

# Governança e impactos nos mercados emergentes

Prof. Dr. Valdir de Jesus Lameira (IBMEC, RJ, Brasil) – vlameira@uol.com.br

• R. Dona Delfina, 64, ap. 202, Tijuca, CEP: 20511-270, Rio de Janeiro-RJ, fone: (55) 21-2208-6809

## **Resumo**

*Neste artigo, procuramos evidenciar o relacionamento entre governança e diversas variáveis, relacionadas com o desenvolvimento econômico ou com importantes indicadores financeiros dos mercados emergentes. Com este objetivo, estabelecemos um referencial teórico, contendo os conceitos fundamentais ligados ao nível de governança dos países e sugere influência no desempenho dos países. A amostra com que trabalhamos foi composta de um grupo de países emergentes, tendo sido considerado como critério para sua composição, a existência de um nível de renda per capita por habitante, por ano, que se situasse entre US\$ 500 e US\$ 20.000. Em seguida, procuramos selecionar alguns indicadores médios de desempenho econômico e financeiro desses países, no período entre 2000 e 2002. Todos os dados foram obtidos junto ao site do Banco Mundial. Posteriormente, utilizamos o método de regressões lineares múltiplas, de modo a investigar possíveis relações estatísticas entre as variáveis. Os resultados apontam para a existência de uma relação positiva entre governança e renda per capita, negativa entre governança e crescimento econômico, além de evidenciarem outras relações relevantes.*

*Palavras-chave: governança, desenvolvimento econômico e mercados emergentes.*

## **Abstract**

*This article seeks to show the relationship between governance and several variables related to economic development or with important financial indicators in emerging markets. With this objective a theoretical framework established the fundamental concepts related to the level of governance in countries and suggests their influence on the performance of countries. The sample with which we work was composed of a group of emerging countries. The criterion for its membership is to have a level of income per capita per year between US\$ 500 and US\$ 20,000. We selected some indicators of average economic and financial performance of these countries in the period between 2000 and 2002. All data were obtained from the site of the World Bank. We used the method of multiple linear regression to investigate possible statistical relationships between variables. The results indicate the existence of a positive relationship between governance and per capita income, negative correlation between governance and economic growth as well as other relevant links.*

*Keywords: governance, economic development and emerging markets.*

## 1. INTRODUÇÃO

As empresas realizam suas transações comerciais em meio a um macro ambiente global, permeado de práticas bem distintas de relacionamento. Esse contexto engloba práticas éticas, não éticas, indo até ao contexto de práticas de corrupção.

Em vista disso, os países e as organizações percebem que devem buscar práticas de governança que permitam aos Estados e organizações se tornarem mais eficientes na captação de recursos, por exemplo.

Para viabilizar esse objetivo, é necessário que, inicialmente, os países onde estão localizadas, adotem uma postura mais eficiente na geração das melhores condições possíveis para a existência de um maior volume de negócios, que envolvam tanto o próprio país quanto as organizações que nele atuam. Assim, estamos nos referindo à governança dos países e como esta pode melhorar o macro ambiente econômico e financeiro.

Nesse contexto, decidimos investigar a questão central de nossa pesquisa: “Como as práticas de governança se relacionam com alguns importantes indicadores econômico- financeiros economias emergentes?”

Desta forma, na segunda seção, desenvolvemos um referencial teórico, onde procuramos conceituar adequadamente o que entendemos por governança, relacionando-a com indicadores de desenvolvimento econômico e financeiro, de modo a podermos estabelecer relações entre essas variáveis.

Na terceira seção, desenvolvemos a metodologia de pesquisa, que nos permitiu traçar uma linha de raciocínio, por meio da qual podemos ligar os indicadores de governança às variáveis de desenvolvimento econômico, de modo a tornar possível a obtenção de conhecimento sobre as possíveis relações entre a governança e o desenvolvimento econômico nos mercados emergentes.

Na quarta seção, apresentamos os resultados e promovemos uma análise. Na quinta seção, inserimos nossas conclusões, relacionando alguns resultados obtidos em nossa pesquisa com estudos precursores. Na última seção, relacionamos as referências que foram utilizadas como fonte de pesquisa para este artigo.

## 2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Em nossa perspectiva, a conduta não ética pressupõe a porta de entrada para ações que podem promover a sobreposição de interesses pessoais ou de organizações, cujo objetivo é o de obter vantagens indevidas, em vista das regras definidas. Isso, pode culminar em ações de degradação das relações entre indivíduos e organizações, que podem chegar a condutas de corrupção.

Assim, podemos entender que a ação de corrupção deriva de um estado de degradação de valores, juízos e condutas, que representam, mesmo que de forma simplificada, a maneira de pensar e agir de uma parte da sociedade. Neste sentido, o exercício de se tentar mensurar os níveis de conduta ética e de corrupção de uma sociedade, pressupõe a construção de um modelo reducionista que permita entender, de maneira pouco aprofundada, um fenômeno tão complexo.

Neste artigo, contudo, perseguimos a criação de um modelo que relacione o nível de governança existente nos países emergentes e seus impactos em algumas de suas variáveis econômicas.

De uma maneira simplificada, a organização *Transparency International* se dispôs a criar um índice que permita a mensuração dos níveis de corrupção existentes pelo Mundo. Assim sendo, utilizou-se de avaliações das práticas dos governos, feitas por executivos, oriundos de cada um desses países avaliados, quando reunidos em eventos mundiais, promovidos pelo *World Economic Forum*.

Segundo os conceitos da organização *Transparency International*, a corrupção em larga escala nos projetos públicos está criando, pelo Mundo, sérios obstáculos ao desenvolvimento sustentável e resultando em uma importante perda de recursos públicos necessários para educação, saúde e programas sociais, tanto em países emergentes quanto em países desenvolvidos.

Ainda, segundo informações dessa própria organização, as perdas de recursos, envolvendo problemas de corrupção dos governos, devem chegar à casa dos U\$ 400 bilhões por ano, em todo o Mundo. Outros dados relevantes para a compreensão do nível de desajuste das sociedades e que foram observados nas pesquisas feitas ao longo do ano de 2004, foram que: 106 dos 146 países componentes da amostra investigada pela organização possuem indicadores de corrupção menores do que 5, em um índice que varia de 0 a 10 pontos, onde o valor 0 (zero) indica a ausência de práticas de governança e o valor 10 (dez) indicaria o nível mais elevado dessas práticas; 60 países possuem indicador menor que 3; e 7 países tiveram indicador menor que 2.

Assim, segundo a *Transparency International*, a corrupção que antes era vista apenas como uma questão moral, passou a ganhar maior importância, devido aos custos que impõe às diversas áreas de atuação do Estado (social, econômica e política). Informam ainda que mesmo com os vieses decorrentes da metodologia de cálculo do índice de governança, este está muito correlacionado com os países que possuem baixa taxa de crescimento econômico; baixos níveis de investimento diretos na economia; problemas de saúde mais persistentes e baixos índices de educação.

Sob este prisma, as formas apontadas, no sentido de diminuir a incidência de casos de corrupção, é a disseminação de legislação contrária às práticas de persuasão ilícita pelo Mundo, a aplicação de melhores regras de governança corporativa e melhores códigos de *compliance* contrários à corrupção, na estrutura organizacional dos Estados.

A corrupção, portanto, percebida por essa metodologia de mensuração envolve os poderes constituídos do Estado e seus sistemas de auditoria; os pagamentos de vantagens/prêmios para algumas classes de servidores; a debilidade das instituições civis e relações distorcidas entre o Estado e o setor privado. Contudo, segundo a própria *Transparency International*, o problema da corrupção é apenas um sintoma de um desajustamento dessas instituições e da sociedade como um todo.

Em meio a este ambiente, podemos perceber que as práticas de governança podem exercer impactos relevantes na melhoria dos problemas de corrupção, pois a governança se centra em quatro conceitos fundamentais que são: a equidade do tratamento dos indivíduos, a transparência das ações dos agentes empreendedores/fiscalizadores; a responsabilidade assumida pela execução das tarefas e consecução dos objetivos e pelo respeito às leis, regras e formas de conduta definidas em função de sua aceitação pela sociedade.

Vimos, portanto, que muitas sugestões para a diminuição do nível de corrupção e melhoria do nível ético dos negócios, envolvem direta ou indiretamente conceitos relacionados à governança. Assim, se torna necessário definir melhor o que vem a ser o conceito de governança de um país e quais os impactos que podem promover no ambiente macro e micro-econômico dos negócios.

Segundo Kaufmann (2005a), tradicionalmente, ao longo das últimas décadas, os desafios ligados às práticas de governança dos países e à corrupção, têm sido associados aos países mais pobres, adotando-se como *benchmarks*, os países mais ricos. Em geral, os critérios de avaliação estão vinculados a um *framework* legal e à qualidade da atuação das instituições, sendo estas, na maior parte das vezes, instituições de natureza pública. Por último, não se costuma ligar os problemas de governança ou de segurança locais aos problemas globais.

Nesse sentido, Kaufmann (2005a) também, evidencia que governança é uma variável de grande complexidade, que inclui inúmeras perspectivas e que a não definição de um conjunto específico de características, permite a construção de vários indicadores que fornecem possibilidades de diferentes análises.

Contudo, Kaufmann, Kraay e Mastruzzi (2003) ampliaram o conceito de Kaufmann, Kraay e Zoido-Lobaton (1999a, 1999b e 2002), em relação à definição dos componentes que entendem que devam ser mensurados e analisados, de modo a se construir um índice de governança para o país.

Assim, enumeram os seguintes grupos de assuntos a serem alvo de investigação, para formar o indicador de governança do país:

- A. Voz e responsabilidade (*Voice and accountability*) – incluem indicadores que mensuram aspectos relativos ao processo político, às liberdades civis e aos direitos políticos. Dessa forma, os autores pretendem avaliar qual a extensão que os cidadãos do país têm para participar da seleção de seus governantes e exercer sua cidadania.
- B. Estabilidade política e ausência de violência (*Political stability and absence of violence*) – encontram-se relacionados a esse item, diversos indicadores que demonstram a percepção das possibilidades do governo local ser desestabilizado e/ou retirado do poder, por meio de ações institucionais ou violentas, o que se relaciona também, com uma eventual guerra civil ou atos de terrorismo.
- C. Implantação de governança (*Government effectiveness*) – nesse grupo, encontra-se combinados uma série de respostas a respeito da qualidade dos serviços públicos, da burocracia, da competência dos servidores, da independência destes servidores, em relação às pressões políticas e à credibilidade do comprometimento destes com a função pública.
- D. Qualidade regulatória (*Regulatory quality*) – esse item contém avaliações sobre a possibilidade de ocorrência de práticas contrárias ao bom funcionamento do mercado, como imposição de controle de preços ou má supervisão do sistema bancário ou, ainda, o excesso de regulamentação, por exemplo, em áreas como a de comércio exterior ou de negócios financeiros.
- E. Cumprimento da Lei (*Rule of Law*) – estão incluídos, nesse item, diversos indicadores relativos à percepção da credibilidade e confiança do correto exercício das leis vigentes. Para isso, os indicadores medem a percepção sobre a incidência de crimes, a eficiência e previsibilidade do sistema judiciário e a razoabilidade de se fazer cumprir os contratos.

F . Controle da corrupção (*Control of corruption*) – esse grupo contém indicadores que mensuram a percepção do nível de corrupção, definido como o exercício do poder público para a obtenção de ganhos particulares. Nessa direção, são utilizados dois grandes indicadores. O primeiro indicador mensura a frequência de pagamentos adicionais (propina ou vantagem indevida) para o recebimento de faturas devidas ou a celebração de contratos, com evidente prejuízo do erário público. O segundo indicador permite avaliar a captura do Estado por oligarquias, militares, grupos étnicos e políticos corruptos, por exemplo.

Segundo Kaufmann (2005), a captura do Estado, também pode estar relacionada com a criação de obstáculos para a reforma e modernização do Estado e sua conseqüente adequação ao cenário dinâmico atual da economia global, que exige maior eficiência deste agente econômico. Além disso, o grau de transparência e competitividade, além da formação estrutural desse Estado, determinam uma linha divisória que separa as ações de *lobby* das ações de corrupção.

Em geral, as elites capturam os Estados por meio de:

- Compra de votos dos legisladores em decisões relativas a seus interesses;
- Compra de decisões emanadas do Poder Executivo e do Poder Judiciário;
- Influência na regulamentação do sistema financeiro e político;
- Financiamento ilícito de campanhas eleitorais.

Utilizando o indicador que construíram e relacionando-o aos indicadores de riqueza de várias nações, Kaufmann, Kraay e Mastruzzi (2003) concluíram que não existe um vínculo geral que associe as boas práticas de governança aos países ricos e as más práticas aos países pobres.

Da mesma forma, também constataram que não se pode afirmar que a obediência aos padrões legais seja uma forma adequada de se mensurar a qualidade de governança de um país. Em relação a esse ponto, os autores mencionam que boa parte das elites dos países se apodera do poder de “ditar as regras do jogo” o que proporciona o surgimento de manifestações de “atos de corrupção legais”, em vez de “atos ilegais de corrupção”.

Assim, com base nos dados empíricos originados das pesquisas tipo *survey*, gerados a partir da opinião dos executivos de diversos países e coletados em eventos realizados pelo *World Economic Fórum*, Kaufmann (2005b) promoveu-se uma análise inicial dessas variáveis no Mundo. A partir daí, constatou-se que a percepção dos executivos de países ricos é a de deterioração dos níveis de controle de problemas de corrupção, envolvendo o judiciário e que a percepção nos países emergentes é a de melhoria do controle sobre esses problemas.

Percebemos, portanto, que o ambiente de negócios global apontou para um crescimento da importância das preocupações com a ética, a corrupção e as práticas de governança. Nesse contexto, é importante ressaltar que o processo de globalização promoveu o surgimento de uma rede de ligações entre os fatos econômicos, políticos, sociais e culturais entre os países. Dessa forma, não há como se excluir os aspectos relacionados à ética empresarial, aos mecanismos de governança e às formas de corrupção do rol de assuntos açambarcados por esse processo de globalização, da mesma forma que não se pode refutar que exista uma relação conceitual forte entre essas variáveis e o desenvolvimento dos mercados emergentes desses países.

Para se melhorar o ambiente de negócios, entende-se prioritária a melhoria das práticas de governança dos países. Nessa direção, Huther e Shah (2005) enumeram diversas evidências empíricas de programas anti-corrupção pelo Mundo, incluindo referências de estudos acadêmicos, cuja síntese incluímos no quadro 1.

Programa	Evidências empíricas e acadêmicas
Agências anti-corrupção	Experiências com este tipo de instituição foram bem sucedidas no Chile, Hong Kong, Nova Zelândia, Austrália e Singapura, segundo Segal (1999) e a publicação do World Bank (2000). Contudo, segundo Kaufmann (1997) os países desenvolvidos não vêem essas agências como instrumentos eficazes para coibir práticas de corrupção endêmicas.
Pesquisas de opinião pública	Aumentam a consciência sobre os problemas relacionados à corrupção, especialmente para os países com problemas endêmicos.
Elevação dos salários do setor público	Treisman (1999) e Swamy <i>et al.</i> (1999) não encontraram relação entre o aumento dos salários e a queda da corrupção. Foram verificados impactos para pequenos problemas, contudo sem relevância econômica.
Redução do tamanho do setor público	Existem estudos como o de Tanzi e Davoodi (1998) que mostram que quanto menor o setor público, menor a corrupção. Contudo, as privatizações em alguns países (por exemplo, a Rússia) fizeram crescer os índices de corrupção. Considera-se que a existência de eficientes sistemas de controle por parte dos governos, seja a questão principal para diminuição da corrupção.
Responsabilidade fiscal e financeira	Gurgur e Shah (2000) verificaram uma relação pouco significativa a esse respeito.
Independência da mídia	Brunetti e Weder (1998) verificaram que a liberdade de imprensa é negativamente relacionada como o nível de corrupção.
Independência judicial	Gurgur e Shah (2000) verificaram uma relação estatística significativa entre uma maior independência judicial e queda dos níveis de corrupção.
Participação do cidadão	Gurgur e Shah (2000) verificaram uma relação estatística significativa entre o aumento da participação do cidadão e a queda dos níveis de corrupção.
Descentralização do poder	Gurgur e Shah (2000) também, verificaram uma relação estatística significativa entre a maior descentralização de poder e a queda dos níveis de corrupção.
Tipo de cultura burocrática	Gurgur e Shah (2000) ainda verificaram que existe uma relação estatística significativa entre o tipo de comando e os controles existentes e o nível de corrupção. Assim, maior descentralização e controles mais eficientes induzem a menores níveis de corrupção.

Quadro 1 – Evidências empíricas e acadêmicas de programas anti-corrupção no Mundo.

Fonte: HUTLER e SHAH (2005). *Anti-corruption policies and programs: a framework for evaluation*.

Wei (2005) verifica que os itens acima, podem demonstrar o nível de governança dos países, a partir da verificação do atendimento a cada um dos quesitos mencionados. Contudo, conclui que o ambiente existente é um fator crítico para a determinação do sucesso, assim em situações, onde a corrupção não é endêmica, existe melhoria com a criação de programas anti-corrupção, sendo que o mesmo não se verifica em países, onde os níveis de corrupção atingiram patamares muito elevados, comprometendo toda a base de negócios.

Dessa forma, Wei (2005) constata que programas anti-corrupção bem sucedidos tiveram uma preocupação com a existência de uma pequena possibilidade de ocorrência de falhas nos sistemas de controle e governança, que resultaram em poucas oportunidades para a obtenção de vantagens e culminaram em uma vasta rede de sanções.

Por outro lado, para conceituarmos as variáveis econômico-financeiras que inserimos em nossa investigação, nos reportamos à economia do desenvolvimento que estuda as causas do desenvolvimento econômico, sejam elas, macro – causas do desenvolvimento econômico de sua sociedade no longo prazo, ou micro – os assuntos relacionados aos incentivos as famílias e firmas, especialmente nos países em desenvolvimento. Observe-se que para mensuração dessas variáveis, admite-se o uso de métodos matemáticos dinâmicos, como o uso de equações diferenciais e otimização intertemporal ou pode existir uma combinação entre métodos quantitativos e qualitativos.

A economia do desenvolvimento, também inclui o estudo do endividamento das economias emergentes e as funções de organizações, tais como o FMI e o Banco Mundial. Muitos economistas, neste campo, estão interessados em promover o crescimento sustentado e estável em países pobres e o aumento da autoconfiança e da educação nestas áreas; em suma, a economia do desenvolvimento mescla conhecimentos de economia, política e ciências sociais em geral.

Nesse contexto, Begg, Fisher e Dornbush (1991) definem Produto Interno Bruto (PIB) como a medida da produção de bens e serviços finais produzidos numa economia doméstica, durante um intervalo de tempo pré-determinado e ressaltam a importância de se medir a taxa de crescimento do PIB, em moeda constante ou a taxa real de crescimento do PIB, mesmo que em economias com altas taxas de inflação, caso que foi verificado em algumas economias emergentes, como o Brasil, antes do Plano Real.

A forma mais comum de se medir o PIB, é através dos gastos:

$$\text{PIB} = \text{consumo} + \text{investimento} + \text{exportações} - \text{importações} \quad (1)$$

Note-se que o consumo e o investimento representam os gastos em produtos e serviços finais. As exportações, menos as importações (saldo da balança comercial), ajustam o resultado, através da subtração dos gastos não produzidos internamente (as importações) e soma a produção interna não consumida domesticamente (as exportações).

Begg, Fisher e Dornbush (1991) ressaltam, também, que desde Keynes, os economistas têm preferido dividir o consumo em consumo privado e consumo governamental, o que, em termos macroeconômicos, resulta em duas vantagens teóricas. Primeiramente, porque o consumo privado é uma preocupação central da economia do bem-estar. Assim, o investimento privado e as porções de comércio da economia, teoricamente, são direcionados ao crescimento do consumo privado no longo prazo. A outra vantagem dessa separação é que o consumo governamental pode ser considerado uma importante variável macroeconômica.

Desta forma, o PIB pode ser expresso como:

$$\text{PIB} = \text{consumo privado} + \text{consumo governamental} + \text{investimentos} + \text{saldo da balança comercial} \quad (2)$$

Begg, Fisher e Dornbush (1991), definem, ainda, a renda *per capita* como a renda real dividida pela população total. Este indicador responde ao questionamento sobre o que está acontecendo com o padrão de vida de uma pessoa representativa da população de um país. Ressaltam, entretanto, que como se trata de um valor médio, pode esconder distorções típicas de indicadores calculados, através de médias, concluindo que em países com a renda mal distribuída ou concentrada, este pode não ser um bom indicador para se avaliar o padrão de vida da maior parte da população do país.

No tocante ao investimento estrangeiro direto, Eiteman, Stonehill e Moffet (2001) conceituam-no como o movimento de capital entre as fronteiras nacionais, de modo que o investidor tenha o controle do ativo adquirido. Desta forma, distingue-se do investimento de *portfólio* que pode cruzar fronteiras nacionais, mas que não oferece o controle, o que faz diferença em relação à governança do ativo em questão. Estes investimentos podem ser classificados em dois grupos:

- Investimento em ativos novos (*greenfield investment*) – investimento direto em instalações novas ou na expansão de instalações existentes. Estes são os alvos preferenciais dos esforços promocionais dos países receptores de IED, porque aumentam a capacidade produtiva, criando empregos, transferindo tecnologia, potencialmente melhorando a posição competitiva daquele país no mercado global; e
- Fusões e Aquisições: ocorrem quando há a transferência de propriedade de ativos existentes de empresas domésticas para empresas estrangeiras. Fusões internacionais ocorrem, quando os ativos e as operações de empresas sediadas em diferentes países são combinados para formar uma nova entidade legal. Aquisições internacionais ocorrem quando o controle de ativos e de operações é transferido de uma empresa local para uma empresa estrangeira, da qual se torna uma subsidiária ou afiliada.



Utilizamos também, dos conceitos de Begg, Fisher e Dornbush (1991), para definir o que vem a ser inflação. Esta pode ser entendida como o aumento do nível geral de preços, medidos em uma determinada moeda, ao longo de um determinado intervalo de tempo. Assim, a inflação é medida, através de uma cesta de bens e pela comparação dos preços em dois instantes separados pelo intervalo de tempo, durante o qual, o fenômeno de aumento de preços ocorre e pelo ajuste, ao longo do tempo, da cesta de bens. Desta forma, há diferentes medidas para a inflação, dependendo de diferentes cestas de bens. As medidas mais comuns são de inflação ao consumidor, inflação ao produtor, deflatores para o PIB ou índices de preços, sendo que estes últimos medem a inflação na economia como um todo.

Genericamente falando, a inflação mede a queda do poder de compra em uma economia, ao passo que a desvalorização da moeda é a queda do valor de mercado de uma determinada moeda, em relação a uma outra moeda. A inflação, desta forma, refere-se ao aumento no nível geral de preços. Colocado de outra forma, a inflação se refere ao valor da moeda, em relação a seus usos domésticos, enquanto a desvalorização da moeda relaciona-se com o valor da moeda nos mercados internacionais.

Outra variável utilizada em nossas investigações, foi a taxa de câmbio. Esta taxa verificada na razão entre duas moedas, serve para especificar o valor de uma moeda em relação à outra. O mercado de câmbio é um dos maiores e mais líquidos mercados do mundo. Estima-se que o volume de negócios diários seja cerca de US\$ 2 trilhões, existindo diversas formas de administração da taxa de câmbio, como o regime de flutuação limpa, o regime de flutuação suja, o regime de bandas cambiais e o regime de centralização de câmbio, por exemplo.

Em relação ao câmbio, é relevante ainda se ressaltar, que o risco cambial é uma medida do risco de flutuação da moeda local, relativamente a uma moeda estrangeira (como o dólar norte americano) ou relativamente a uma cesta de moedas. Por último, é importante se frisar que existe uma discussão em economia sobre a existência ou não de correlação entre o risco cambial ou a volatilidade cambial e a fraqueza de uma economia.

### 3. MATERIAL E MÉTODO DE PESQUISA

Nossa pesquisa se insere na linha epistemológica neo-positivista, se revestindo de um caráter exploratório, onde procuramos compreender os impactos da governança no desenvolvimento de uma amostra de mercados emergentes, para poder, a partir de então, sugerir algumas generalizações em relação ao universo de mercados emergentes existentes no Mundo.

Para isso, promovemos inicialmente, uma coleta de dados secundários, de forma telematizada, junto aos sites do *World Bank* e da *Transparency International*, para fundamentarmos nossas investigações empíricas.

Para construirmos a base de dados empíricos, investigada em nosso artigo, selecionamos no site do *World Bank*, o acesso a dados econômicos, financeiros e sociais que entendemos que seriam bons indicadores para se mensurar o desenvolvimento das nações<sup>1</sup>.

No site do *World Bank*, encontramos dados econômicos, financeiros e sociais para o período compreendido entre 2000 e 2004. Porém, não existiam dados para a maioria dos países no ano de 2004. Além disso, não existiam dados referentes ao ano de 2003, para diversos países que poderíamos incluir em nossa amostra. Um exemplo disso, é a completa falta de dados para os países do Leste europeu, no período analisado. Desta forma, nos vimos obrigados a restringir o número de países emergentes de nossa amostra.

Consideramos, para fins de inclusão em nossa amostra, que os países emergentes fossem países, onde a renda *per capita* fosse maior U\$ 500 por ano, por habitante, excluindo os países desenvolvidos, com renda *per capita* maior que U\$ 20.000 por ano, por habitante. Além disso, foi necessário identificar a existência de indicadores para todas as variáveis que selecionamos para representar o desenvolvimento econômico dos países.

Desta forma, recolhemos dados empíricos relacionados com níveis de governança e variáveis econômicas de 25 países emergentes, entendendo que essa amostra é estatisticamente significativa, pois define uma amostra de grande porte.

A respeito da pesquisa, entendemos que as seguintes variáveis médias do período representem adequadamente as condições de desenvolvimento – investimento estrangeiro direto (IDMED), tamanho do PIB (PIBMED), taxa de crescimento do PIB (CRESMED), comércio exterior (COMMED), renda *per capita* (RCMED), inflação (INFMED) e câmbio (CAMMED), respectivamente. Assim, procuramos relacionar as variáveis econômicas com o índice de governança (CPIMED), no período de 2000 a 2002, assumindo-se a média aritmética dos valores coletados como o valor dos indicadores dessas variáveis.

Ao final do artigo, inserimos o quadro 2, que contém os resultados das avaliações dos níveis de governança (CPIMED), verificados nos países de nossa amostra, conforme a metodologia apresentada pela *Transparency International*. Além disso, relacionamos também, os valores dos investimentos diretos (IDMED), em bilhões de dólares; tamanho do PIB (PIBMED), em trilhões de dólares; taxa de crescimento do PIB (CRESMED), em percentual; comércio exterior (COMMED), em bilhões de dólares; renda *per capita* (RCMED) em milhares de dólares por habitante por ano; inflação (INFMED) em valor percentual e câmbio (CAMMED), em percentual de desvalorização da moeda local, frente ao dólar americano, ao longo do período compreendido entre 2000 e 2002.

Países	CPI MED	ID MED	PIB MED	CRES MED	COM MED	RC MED	INF MED	CAMMED
Austrália	8,47	25,12	0,39	0,55	34,30	19,85	3,97	-5,13
Chile	7,47	3,65	0,07	-1,70	52,26	4,56	3,30	-10,70
Portugal	6,33	4,82	0,11	2,22	57,76	10,70	3,60	1,27
Taiwan	5,67	5,6	0,29	0,42	23,61	2,00	0,37	-3,90
Hungria	5,13	23,84	0,05	11,63	121,31	4,78	8,07	-2,76
Malásia	4,90	4,18	0,09	6,48	188,46	3,45	1,57	0,00
África do Sul	4,87	8,10	0,11	-7,11	50,81	2,75	6,43	-11,70
Grécia	4,43	10,66	0,12	3,76	34,85	11,18	3,40	1,27
Peru	4,17	1,37	0,05	3,09	26,91	2,01	2,00	-0,03
Polônia	4,07	6,21	0,17	6,91	48,37	4,55	5,83	2,52
Brasil	3,97	23,94	0,52	-15,45	21,90	3,20	7,43	-25,44
Bulgária	3,80	9,06	0,01	7,99	89,67	1,69	7,83	1,20
Colômbia	3,53	2,42	0,08	-1,54	30,25	1,92	8,17	-15,20
México	3,53	19,40	0,61	10,17	55,28	5,54	6,97	-3,34
Turquia	3,53	7,82	0,18	1,95	46,34	2,64	51,43	-45,18
China	3,37	43,98	1,17	8,50	45,36	0,90	-0,07	0,00
Egito	3,37	4,27	0,10	0,55	18,39	1,50	2,57	-10,62
Argentina	3,27	14,33	0,22	-22,38	23,19	6,37	7,97	-49,86
Filipinas	2,77	1,38	0,07	0,95	96,50	1,03	4,53	-9,82
Romênia	2,77	11,13	0,04	9,33	66,56	1,78	34,23	-22,44
Índia	2,73	33,21	0,48	4,66	20,29	0,46	4,03	-3,29
Venezuela	2,67	5,40	0,11	-1,39	37,89	4,37	-21,30	-28,82
Rússia	2,37	28,81	0,30	21,73	52,86	1,88	48,77	0,00
Equador	2,37	1,11	0,02	13,00	49,73	1,40	19,37	-5,06
Indonésia	1,83	0,77	0,16	7,42	58,65	0,66	8,90	-8,28
Médias	4,05	12,02	0,22	2,87	54,06	4,05	9,17	-10,21

Quadro 2 – Valores dos níveis de governança dos países emergentes, em ordem decrescente, dos investimentos direto (US\$ bilhões), tamanho do PIB (US\$ trilhões), taxa de crescimento econômico médio (% médio no período), comércio exterior (US\$ bilhões) e renda *per capita* (US\$ mil dólares/ano).

Fonte: Os autores

É importante se ressaltar que quanto maior for o indicador de governança do país, melhor é a sua governança e, portanto, verifica-se menos corrupção nessa sociedade.

Com o propósito de verificarmos se existem relações entre os níveis de governança dos países e as variáveis econômicas e financeiras desses países, utilizamos das regressões lineares múltiplas, abaixo relacionadas:

$$IDMED = \beta_0 + \beta_1 \cdot CPIMED + \beta_2 \cdot PIBMED + \beta_3 \cdot CRESCMED + \beta_4 \cdot COMMED + \beta_5 \cdot INFMED \quad (3)$$

$$CRESMED = \beta'_0 + \beta'_1 \cdot CPIMED + \beta'_2 \cdot IDMED + \beta'_3 \cdot COMMED + \beta'_4 \cdot INFMED + \beta'_5 \cdot CAMMED \quad (4)$$

$$RCMED = \beta''_0 + \beta''_1 \cdot CPIMED + \beta''_2 \cdot CRESMED + \beta''_3 \cdot INFMED \quad (5)$$

Utilizamos o SPSS, versão 11.5, para gerarmos as equações de regressão acima mencionadas. Mostraremos os resultados obtidos com o processo *stepwise*, que gera a equação com melhor ajustamento da curva aos pontos ( $R^2$  ajustado).

Em seguida, apresentamos as variáveis independentes e dependentes que compõem nossa investigação.

**IDMED** – Esta variável representa o volume médio de investimentos estrangeiros diretos, em bilhões de dólares, que a economia emergente recebeu no período compreendido entre 2000 e 2002. Tendo em vista o caráter exploratório da pesquisa, acreditamos que exista uma relação positiva entre o volume de investimentos estrangeiros diretos e o tamanho da economia e entre o volume de investimentos estrangeiros diretos e o crescimento econômico;

**CRESMED** - Esta variável representa o percentual médio de crescimento econômico que a economia emergente apresentou, no período compreendido entre 2000 e 2002. Tendo em vista o caráter exploratório da pesquisa, acreditamos que exista uma relação positiva entre o crescimento econômico e o nível de investimentos diretos; positiva entre inflação e crescimento e negativa entre inflação e o aumento da renda *per capita* do país, como argumentam Dornbusch e Fischer (1991);

**RCMED** - Esta variável representa a renda *per capita* do país, em milhares de dólares por habitante, por ano, no período compreendido entre 2000 e 2002. Acreditamos que exista uma relação positiva entre nível de governança e maior renda *per capita*, conforme Kaufmann *et al.* (2002);

**CPIMED** – Representa o nível médio de governança da economia emergente, no período entre 2000 e 2002. Acreditamos que exista uma relação positiva entre o nível de governança, o crescimento econômico, o nível de investimentos diretos e o aumento da renda *per capita*;

**PIBMED** – A variável em questão representa o tamanho do PIB da economia emergente entre 2000 e 2002, em trilhões de dólares. Acreditamos que exista relação positiva entre o tamanho da economia e o volume de investimentos estrangeiros diretos;

COMMED – Esta variável representa o volume médio de comércio exterior, em bilhões de dólares, que a economia emergente transacionou no período compreendido entre 2000 e 2002. Tendo em vista o caráter exploratório da pesquisa, acreditamos que exista uma relação positiva entre o volume de comércio exterior e o crescimento econômico;

INFMED – Esta variável representa a inflação média percentual que a economia emergente experimentou, no período compreendido entre 2000 e 2002. Tendo em vista o caráter exploratório da pesquisa, acreditamos que exista uma relação negativa entre a inflação e os investimentos estrangeiros diretos, negativa entre inflação e renda *per capita* e positiva entre inflação e o crescimento econômico, conforme Dornbusch e Fischer (1991);

CAMMED – Esta variável representa a variação média percentual da taxa de câmbio que a economia emergente experimentou, no período compreendido entre 2000 e 2002. Tendo em vista o caráter exploratório da pesquisa, acreditamos que exista uma relação negativa entre a variação cambial e o volume de investimentos diretos, entre a variação cambial e o crescimento econômico e entre a variação cambial e a renda *per capita*;

## 4. ANÁLISE DE DADOS E RESULTADOS

Promovemos uma análise em *cross-section* de dados médios do período compreendido entre 2000 e 2002, de modo a evitar possíveis correlações entre as variáveis que procuramos relacionar. Assim, excluímos a variável COMMED da lista de variáveis independentes, que poderiam explicar o nível de investimentos estrangeiros diretos (IDMED), devido à alta correlação verificada entre esta variável e a variável de crescimento do produto (CRESMED).

Todos os dados tiveram seus valores absolutos homogeneizados, de modo a não gerarem distorções nos cálculos dos coeficientes das regressões.

Não verificamos problemas de multicolinearidade nas regressões estudadas, sendo que os valores encontrados para o fator de inflação de variância (VIF) foram todos menores que 1,3.

Todas as correlações observadas nos resultados do teste de Pearson foram pequenas e os *p-values* foram de baixa significância estatística, sendo todos menores que 5%. Dessa forma, pode se trabalhar com a hipótese de independência das variáveis independentes.

O teste de Kolmogorov e Smirnov, porém, não indicou que as variáveis tenham uma distribuição normal. Dessa forma, essa premissa teve que ser flexibilizada, para se utilizar o método das regressões lineares múltiplas.

Todos os modelos, cujos principais resultados relacionamos a seguir, apresentaram bom ajustamento da curva aos dados e verificaram-se como bons preditores. Os valores entre parênteses indicam os *p-values* dos coeficientes das equações e da estatística F dos modelos.

Modelos:

$$\text{IDMED} = 3,891 + 36,693 \times \text{PIBMED} \quad (6)$$

(0,049) (0,000)

$$R^2 = 0,652$$

$$R^2 \text{ ajustado} = 0,636$$

$$F = 43,006 (0,000)$$

$$\text{CRESMED} = 12,049 - 1,544 \times \text{CPIMED} + 0,228 \times \text{IFMED} + 0,491 \times \text{CAMMED} \quad (7)$$

(0,004) (0,053) (0,009) (0,000)

$$R^2 = 0,649$$

$$R^2 \text{ ajustado} = 0,599$$

$$F = 12,962 (0,000)$$

$$\text{RCMED} = - 3,557 + 1,875 \times \text{CPI} \quad (8)$$

(0,052) (0,000)

$$R^2 = 0,489$$

$$R^2 \text{ ajustado} = 0,467$$

$$F = 22,002 (0,000)$$

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Podemos verificar que à exceção do Chile, os demais países sul-americanos, pertencentes à amostra de países emergentes com maior importância econômica, apresentaram resultados que variaram no intervalo (2,37;4,17), denotando um baixo nível de governança (CPIMED).

Em relação aos valores encontrados para os índices de governança dos países emergentes, percebemos que somente a Austrália e o Chile se mostram com indicadores muito distantes dos demais.

Percebemos, por exemplo, que muitos países, com baixos indicadores de governança, recebem volumes de recursos em Investimentos Estrangeiros Diretos (IDMED), em magnitude muito superior à média de U\$ 12 bilhões por ano. Assim, acima da média de investimentos estrangeiros com bons indicadores de governança, estão a Austrália e a Hungria. Os demais têm indicadores regulares ou ruins, mas recebem grandes volumes, como por exemplo, a China. Isso é evidenciado no fato do nível de governança (CPIMED) não ser estatisticamente relacionado com o volume de investimentos diretos estrangeiros (IDMED) recebidos pelos países.

Em relação ao volume de investimentos diretos estrangeiros, a variável relevante foi o tamanho do PIB do país, o que se entende razoável, pois isso indica que existe um mercado com maiores oportunidades de investimento e que comporta o recebimento de um maior volume de recursos investidos. Tal evidência está alinhada com os conceitos evidenciados por Eiteman, Stonehill e Moffet (2001).

Verificou-se, ainda, que o nível de governança é variável, de estreita relação estatística e positivamente relacionada com a renda *per capita* (RCMED) verificada nos países, em conformidade com os estudos de Kaufmann e Kraay (2002).

Por último, constatou-se que a existência de um maior nível de inflação, provavelmente por maior expansão da base monetária, provoca um aumento do crescimento econômico, da mesma forma que uma maior desvalorização cambial promove um maior crescimento, provavelmente em função de um possível aumento das exportações, conforme evidenciam Dornbusch e Fischer (1991).

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BEGG, D.; FISHER, S.; DORNBUSH, R. **Economics**. 4ª edição, Berkshire, Reino Unido, Mc-Graw-Hill, 1991, 495 p.
- BRUNETTI, A.; WEDER, B. **A free press is bad news for corruption**. Wirtschaftswissenschaftliches Zentrum der Universität Basel Discussion Paper, nº 9809, 1998, 23 p.
- DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley. **Macroeconomia**. 2ª edição, São Paulo, McGraw-Hill, 1991, 932 p.
- EITEMAN, D.; STONEHILL, A.; MOFFETT, M. **Multinational Business Finance**. 11ª Edição, New York, NY, Addison-Wesley, Longman, 2006, 848 p.
- GURGUR, Tugrul; SHAH, Anwar (2000). Localization and Corruption: Panacea or Pandora's Box? **World Bank Policy Research Working Paper** No. 3486. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=648011>. Acesso em 01.08.2008
- HUTHER, Jeff; SHAH, Anwar. **Anti-corruption policies and programs: a framework for evaluation**. Disponível no site [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), em outubro, 2005, 17 p.
- KAUFMANN, D. **Listening to shareholders' views about corruption in their countries**. Harvard Institute of International Development, 1997, 9 p.
- KAUFMANN, D. **Corruption, governance and security: challenges for the rich countries and the world**. Disponível no site [www.worldbank.org/wbi/governance/eos4](http://www.worldbank.org/wbi/governance/eos4), 2005a, 20 p.
- KAUFMANN, D. **Corruption: the enemy of progress**. Center for institutional reform and informal sector. **Issues paper for the partners in transition – II conference**, promovida pelo World Bank, em 2005b, 6 p.
- KAUFMANN, D.; KRAAY, A. **Growth without governance**. Artigo disponível no site [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), 2002, 50 p.

- KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; ZOIDO-LOBATON, P. **Aggregating governance indicators**. World Bank Policy Research Department, working paper series nº 2195, Washington D.C., 1999a, 39 p.
- KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; ZOIDO-LOBATON, P. **Governance matters**. World Bank Policy Research Department, working paper series nº 2196, Washington D.C., 1999b, 93 p.
- KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; ZOIDO-LOBATON, P. **Governance matters II – updated indicators for 2000/01**. World Bank Policy Research Department, working paper series nº 2772, Washington D.C., 2002, 53 p.
- KAUFMANN, D.; KRAAY, A., MASTRUZZI, M. **Governance matters III: governance indicators for 1996-2002**. Artigo disponível no site [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), em novembro de 2005, 115 p.
- SEGAL, P. **Dealing with devil: the hell of corruption**. Impact, International Finance Corporation, spring, 1999, 17 p.
- SWAMY, A.; KANCK, Y. L., AZFAR, O. **Gender and corruption**. Maryland, Iris Center, University of Maryland, julho, 1999, 32 p.
- TANZI, V.; DAVOODI, H. Roads to nowhere: how corruption in public investment hurts growth. In: **New perspectives on combating corruption**, Transparency International and the World Bank, 1998, 13 p.
- TREISMAN, Daniel (1999). The Causes of Corruption: A Cross-National Study. **Journal of Public Economics**, Vol. 76, No. 3, Pp. 399-457. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=282092>> . Acesso em 01.08.2008
- WEI, Shang-Jin. **Natural openness and good governance**. Harvard University. Brookings, World Bank. Disponível na internet, em outubro de 2005, 46 p.
- World Bank (2000). **Reforming public institutions and strengthening governance**. A World Bank Strategy, novembro, disponível no site [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), em novembro de 2005, 42 p.